Suplemento económico
Página/12
Domingo 8 de diciembre de 1991 - Año 2 - Nº 85

CASH

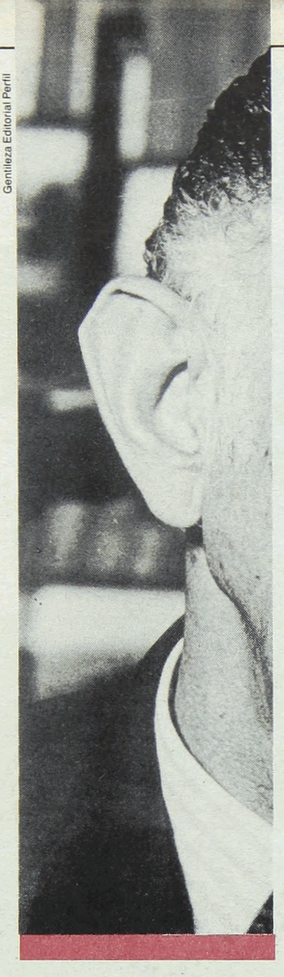

Gentileza Editorial Perfil

REPORTAJE EXCLUSIVO A MARTINEZ DE HOZ

CREASE O NO

"No fue una dictadura"
"No me equivoqué"
"Fui un precursor"
"Por suerte logramos endeudarnos"
"El salario real durante mi gestión fue el más alto de la historia"
"Más de la mitad de la gente tiene una buena imagen de mí"

REPORTAJE


Gentileza Editorial Perfil

(Por Marcelo Zlotogwiazda) Al ingresar al 4° "G" del edificio Cavanagh en Plaza San Martín, uno se topa con algunos de los objetos que esperaba encontrar en la vivienda de José Alfredo Martínez de Hoz: macabros trofeos de las cacerías que solía hacer junto con Albano Harguindeguy en Sudáfrica y varias fotos del genocida Jorge Rafael Videla. En cambio la sensación es de sorpresa al observar que hay mucho menos lujo que el imaginado y que se respira decadencia. Fue indultado en el caso Gutheim y tiene prisión preventiva apelada ante la Corte Suprema por el affaire de la estatización de la Italo. Su trascendencia histórica viene dada por haber sido el ejecutor de un plan económico que dejó secuelas (deuda externa, desindustrialización, por ejemplo) imborrables. Luego de un prolongado silencio volvió a dar la cara y, aprovechando que el actual gobierno realza muchos de los principios que él planteaba, no puede disimular su ansia de reivindicación. Concedió a CASH un largo reportaje que tuvo como única concesión que "sea sin fotógrafos: no quiero que a través de las fotos en los diarios la gente se meta en mi casa".

—Una de las cosas que más me llamó la atención de su libro es la casi absoluta falta de autocrítica.

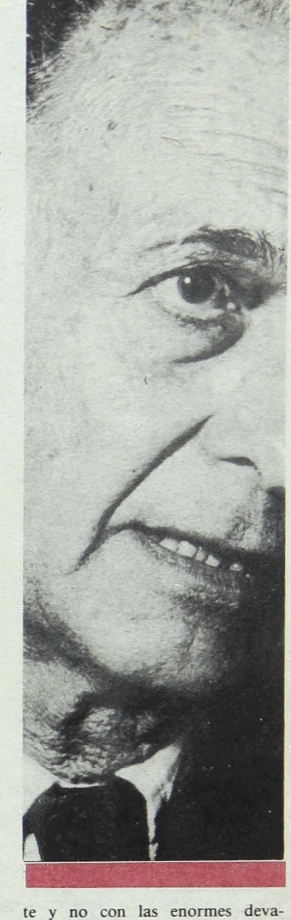
—No las ha sabido comprender. Está por ejemplo el capítulo de la reforma financiera de 1977...

—Esa es la excepción.

—También señalo que se pudo haber hecho más en privatizaciones...

—Pero usted aclara, y creo que con razón, que en ese entonces ni la sociedad ni los empresarios reclamaban las privatizaciones. Es decir que no es autocrítica.

—La gente tiene la manía de la autocrítica y muchas veces pretende que uno mienta en contra de sí mismo. Yo soy honesto. La gente puede pensar que estoy equivocado. No voy a reconocer que me equivoqué si no me equivoqué. Cuando era ministro mucha gente me decía que yo era cabeza dura, y yo les respondía que no confundan ser cabeza dura con convicción. Por ejemplo, yo no puedo decirle respecto a la deuda externa que estuvo mal. Por suerte logramos ese financiamiento externo, ya que pudimos recuperar gran parte del atraso de infraestructura que había. Con todo, lo habrá leído en mi libro, ese financiamiento externo sólo cubrió la quinta parte del programa de inversión pública. Para una nación en desarrollo es imprescindible endeudarse porque si no se convierte en exportadora de capitales.



Deuda externa

—Pero precisamente sobre esto hay muchas instituciones que supongo que usted respeta, como la banca Morgan, que mostraron que la fuga de capitales fue fenomenal.

—Perdóneme. No tiene nada que ver la fuga de capitales con el endeudamiento externo. La contrapartida del endeudamiento externo fueron todas las obras que hicimos. Eso de que la deuda externa no tuvo contrapartida fue un slogan político. La fuga de capitales puede producirse con o sin endeudamiento externo.

—¿Hubo fuga de capitales durante su gestión?

—En el último período: después de que se anunció el traspaso de Videla a Viola. Hubo fuga porque los agentes económicos creyeron que iba a producirse un cambio en las condiciones económicas.

—Respecto de esa desconfianza que hubo en los mercados a partir de mediados de 1980, en el libro usted acusa a las Fuerzas Armadas por la falta de unidad de criterio, y también acusa a Viola y a Sigaut. Es notable, pero usted ni siquiera menciona como posibilidad de que parte de esa desconfianza se haya debido a que los mercados daban como inevitable una devaluación por el enorme atraso que traía la tablita.

—Quedó probado que el problema no fue el supuesto atraso cambiario. A fines de mi gestión se decía que el atraso cambiario era 20, 30, hasta 50 por ciento. El gobierno siguiente devaluó mucho más que eso y las cosas, lejos de mejorar, empeoraron. En el libro muestro que entre marzo de 1981 y marzo de 1991 la moneda argentina se devaluó 39 millones de veces, mientras que el índice de precios minoristas subió 34 millones de veces. Es sabido que eso no sirvió de nada, porque las devaluaciones se trasladaron enseguida a precios y siempre se volvió al supuesto atraso cambiario. Lo mismo le dicen ahora muchos a Cavallo, y él no devalúa porque se dio cuenta de que eso se trasladaría inmediatamente a los precios.

—Desde la teoría económica todo eso es muy discutible. A lo que voy, y no puedo creer que no lo admita, es que —equivocada o acertadamente, no importa— en el segundo semestre de 1980 muchos empresarios y operadores estaban convencidos de que la tablita no daba para mucho más.

—Pensaban que no daba para más porque se sabía que cambiaba la gestión. Si hubiésemos seguido se podría haber salido de la tablita gradualmente y no con las enormes devaluaciones que causaron grandes transferencias de ingresos y mucho daño a la población. Los que me siguieron cambiaron abruptamente y estafaron a los asalariados, a los jubilados y a los empresarios que habían creído en nuestra palabra y se habían endeudado en divisas.

—Volviendo a la deuda externa, ¿por qué hubo tantos autopréstamos y maniobras fraudulentas?

—Si nosotros hubiéramos sabido algo concreto lo hubiéramos investigado o castigado. Pero no hay que olvidar que las peores irregularidades cambiarias se producen cuando hay restricciones. Cuando hay mercados libres no hay interés ni necesidad en hacer autopréstamos.

—Es decir que para usted los autopréstamos y las maniobras fraudulentas ocurrieron en 1981, ya que en 1982 estalla la crisis de la deuda y se acaban los préstamos.

—Pueden haber empezado en la última época nuestra, previendo que venían los cambios de régimen.

—Buena parte de la deuda que originalmente fue estatal fue forzada, ya que usted les prohibió a las empresas públicas endeudarse en el mercado interno.

—El sentido de esa medida fue evitar que las grandes empresas estatales que podían acceder al financiamiento externo no absorbieran todo el crédito disponible internamente porque eso hacía subir los intereses.

—Y de paso buscaba reforzar las reservas del Banco Central.

—No. Eso se hizo cuando teníamos muchas reservas.

—Parece convencido de que si usted se hubiera quedado no hubiese habido problemas.

—No. De todas formas hubiese habido problemas, y en parte yo justifico a mis sucesores. No se olvide que casi todos los cambios que hubo en la economía internacional a comienzos de los 80 perjudicaron al país: se acabó el financiamiento de los petrodólares, hubo recesión mundial, Reagan subió mucho las tasas de interés y cayeron los precios de nuestras exportaciones. Creo, sin embargo, que con un manejo más adecuado se hubieran podido enfrentar mejor esas dificultades.

Cavallo

—Uno de sus sucesores inmediatos fue Cavallo como virtual ministro desde la presidencia del Banco Central en 1982. ¿Qué opinó en ese momento de la licuación de pasivos y de la estatización de la deuda que él adoptó?

—No estuve de acuerdo con la licuación porque produjo una transferencia de ingresos hacia los sectores altamente endeudados, que algunos se habían endeudado justificadamente y otros no.

—Eran grandes empresas básicamente.

—La mayoría. Muchas de ellas se habían endeudado bien para modernizarse y comprar maquinarias. Pero con las grandes devaluaciones esa gente quedó descolocada.

—¿Justifica o no justifica la licuación?

—No.

—¿Con la estatización de la deuda?

—Mucho menos. Durante mi gestión la deuda externa llegó a poco menos de 30.000 millones luego de haber crecido algo más de 18.000 millones, la mitad de aumento de deuda pública y la otra de deuda privada. La estatización fue inconveniente, porque si la deuda privada hubiese seguido siendo privada hubiese sido un problema de los privados. Algunos hubieran podido pagar, otros no hubieran podido, algunos hubieran refinanciado, etc. O sea, se dividía el problema. Cuando se estatizó, el Estado duplicó la carga sobre sus hombros.

—Sospecho, ingenuamente, que en ese momento tanto los bancos acreedores como las grandes empresas endeudadas deben haber presionado al gobierno para que se haga cargo de esa papa caliente, aliviando a las empresas locales y garantizándoles el cobro a los bancos. ¿Acaso en lugar de Cavallo usted hubiera hecho algo distinto que ceder a esas presiones?

—No fue sólo Cavallo el que estatizó.

—Junto con Sigaut. ¿Usted qué hubiera hecho?

—Decirles "arréglense entre ustedes".

—¿Lo dice con la mano en el corazón?

—Sí. Si usted se fija en la rebaja de aranceles que aplicamos se dará cuenta de que afectamos muchos grandes intereses.

—Pero no va a negar que la política en su conjunto benefició a esos mismos grandes intereses. Usted mismo en el libro da cifras de concentración en las industrias aceitera y textil.

—Que beneficiaron también al conjunto de la sociedad, porque se produjo en forma más moderna y con mejores precios. Nuestra política apuntaba a eliminar la sobreprotección, los privilegios, los subsidios...

—En su gestión abundaron los subsidios por vía de la promoción industrial.

—Eso venía de antes y nosotros mejoramos mucho el sistema. Por ejemplo, introdujimos la indexación de los diferimientos impositivos.

—La gente lo escucha a usted afirmar que lo actual se parece a lo suyo, pero también lo escucha a Cavallo y a su equipo haciendo denodados esfuerzos para demostrar que es muy diferente. ¿A quién le tiene que creer?

—Nada es igual que algo que ha sucedido hace quince años. Es una sobresimplificación decir que es lo mismo. Lo único que yo he dicho es que los grandes principios de nuestra gestión —la limitación de las funciones del Estado, la apertura de la economía y la estabilización— son los mismos de este gobierno. También son los mismos principios que rigen en muchas otras partes del mundo. No me adjudico la paternidad. Lo que sí digo es que en la Argentina nuestro gobierno fue el primero en aplicarlos. Nosotros rompimos el hielo, fuimos precursores y sembramos la semilla de un cambio de mentalidad.

—Como economista, ¿qué críticas le hace a este programa?

—Mantengo como regla de conducta el no entrar en la crítica a la acción diaria. Estoy de acuerdo con las líneas generales, lo que no quiere decir que esté de acuerdo con todos los procedimientos.

—¿Por ejemplo?

—El programa de privatizaciones podría haberse hecho mejor. Pero comprendo los inconvenientes que tuvo el Gobierno.

—Usted habla del cambio de mentalidad que hubo aquí y en el mundo. Pero, por ejemplo, la Comunidad Económica Europea fija cupos para la importación de autos japoneses, Lee Iaccoca en Estados Unidos exige lo mismo, y Francisco Macri en la Argentina dice cosas similares.

—Creo que cometen un error.

—¿Está de acuerdo con la libre importación incluso de autos?

—Por supuesto. En nuestra época fue así, y se llegó al record de venta y de producción local.

—En una Argentina mucho más rica y con financiamiento externo.

—Si nosotros protestamos porque los europeos fijan cupos agrícolas, no podemos ser incoherentes y poner cupos a los autos.

Dictadura

—Antes de esta resurrección usted fue durante muchos años, y para casi todos, la encarnación del mal...

—Eso se debió a la gran propaganda política que se hizo en mi contra.

—¿Cree que sólo fue debido a la propaganda política? Se lo pregunto de otra manera: suponga que llamamos a Gallup y le pedimos una encuesta sobre imagen de Martínez de Hoz: ¿cuál es el resultado?

—Hoy más que nunca la gente se está dando cuenta de los beneficios de nuestra política. Me paran por la calle y me agradecen porque gracias a mí pudieron viajar por primera vez al exterior. Hubo un director de un hospital del interior que me agradeció porque pudo importar con arancel cero un equipo importante.

—No ignorará que todos los ministros de Economía que tuvo este país tienen para contar anécdotas similares. Y, sin embargo, así nos fue. Volvamos a la encuesta, ¿cuánto da?

—Más de la mitad opina positivamente.

—¿Por qué este programa va a terminar bien si el suyo terminó mal y tenía puntos en común en relación con la apertura?

—Lo importante es la continuidad. Cuando me llamaron las Fuerzas Armadas yo les dije que el esfuerzo iba a ser duro y que sólo tenía sentido si iba a haber continuidad. La respuesta que me dieron fue que las Fuerzas Armadas son una institución y que no iba a haber un dictador...

—No un dictador pero sí una dictadura.

—No. Un dictador no tiene plazo fijo y hace lo que quiere.

—¿Me está diciendo que no fue una dictadura?

—Así es. Aquí no hubo un general que quería perpetuarse y que hacía lo que se le daba la gana. En esa época el poder estaba dividido en tres partes iguales entre las tres Fuerzas Armadas.

—Es decir, un ciento por ciento del poder para las Fuerzas Armadas.

—Pero con matices. A mí se me dijo que yo era el zar de la economía. Pero yo tuve que luchar contra resistencias. Por ejemplo, la Dirección de Fabricaciones Militares pensaba distinto. No me dejaron privatizar el polo petroquímico de Bahía Blanca. Si hubiese sido una dictadura, el general Videla hubiese dicho "esto se hace y punto".

—En cualquier dictadura hay diferencias internas y luchas palaciegas. Tal vez usted tenga razón: no se trató de la dictadura de Videla sino de las Fuerzas Armadas.

—Tampoco. Cada vez que las Fuerzas Armadas tomaron el poder han querido hacerse perdonar su carácter de gobierno de facto y han sido más dictablanda que dictadura.

—Con todo lo que pasó, ¿realmente piensa que fue una dictablanda?

—Sí. Fue un gobierno de facto.

—Un gobierno que mató muchísima gente. A propósito, ¿algún empresario le pidió que intercediera para que le eliminaran alguna comisión interna de trabajadores?

—No.



Omisiones

—Al final del libro hay abundante documentación estadística en anexos. Es sugestivo que no figure una serie estadística de salarios. Omite nada menos que una variable tan importante que casualmente cayó durante su gestión 25 por ciento. Cayó un 39 por ciento entre marzo y junio de 1976 y desde ahí hasta marzo de 1981 se recuperó un poco.

—Eso es falso.

—Son estadísticas oficiales.

—Pero falsas. Déjeme explicarle. La caída inicial se dio en los números pero no en la realidad: resulta que como el INDEC toma precios oficiales y no precios de mercado, y como al final del gobierno anterior había mercado negro, ocurrió que cuando nosotros liberamos los precios el INDEC comenzó a registrar precios más altos pero que en realidad ya estaban vigentes. Es decir que la caída salarial de mi primer trimestre es estadísticamente cierta pero realmente falsa.

—Me extraña mucho lo que dice, porque usted debería saber mejor que ninguno que los encuestadores del INDEC no relevan los precios oficiales sino los que efectivamente se transan. Es decir que si para el INDEC hubo una caída salarial, no hay duda de que existió.

—Le aseguro que antes de mi gestión el INDEC tomaba precios oficiales.

—Es decir que también niega que durante su gestión cayó el salario real.

—Yo digo que esa baja que figura en los papeles fue sólo en los papeles y escribí en el libro que durante mi gestión el salario real llegó a ser el más alto de los quince años anteriores.

—¿Es consciente de que está diciendo lo contrario de lo que afirman 99 de cada 100 economistas?

—Lo que yo digo es que hay que saltear esa caída inicial.

—De nada menos que del 39 por ciento.

—Pero eso fue en el papel. No me importa lo que dicen los economistas. Ya tuve esa discusión muchas veces. Entre otras cosas el salario subió porque nosotros llegamos a la plena libertad en la negociación, lo que le dio mucho poder al trabajador. Otra cosa que los ayudó fue la plena ocupación. En plena ocupación si usted no está conforme, cambia de trabajo.

—En el libro también omite un dato que figura en cualquier estadística oficial. Usted enfatiza mucho los bajos niveles de desempleo que se alcanzaron en 1979 y 1980, pero nada dice de que en los veinte trimestres de su gestión cayó ininterrumpidamente la ocupación industrial. En esos cinco años la ocupación industrial cayó un 26 por ciento.

—En el capítulo de la apertura explico que la ocupación industrial cae por dos motivos: porque algunas industrias malas cerraron y, segundo, porque muchas empresas sustituyeron empleo propio por empleo contratado, que aunque hacía lo mismo en la estadística figuró como ocupación de servicios.

—Si alguien que no vivió aquí en esa época lo escucha a usted, pensaría que fue una Argentina color de rosa.

—Lo que yo digo es que todo progresaba, en medio de muchas dificultades.

—¿Qué patrimonio tiene?

—Este departamento, un auto y un campo de unas 1000 hectáreas cerca de Mar del Plata en sociedad con varios parientes.

—¿Anda con custodia?

—No, para qué.



Gentileza Editorial Perfil

CON LUPA

TELEFONICA DE ARGENTINA S.A.

Por Osvaldo Siciliani

La formación de la Telefónica fue uno de los más grandes negocios de los últimos años. Su accionista mayoritario, Cointel S.A., que desembolsó para esa operación en noviembre de 1990 un valor cercano a los 400 millones de dólares, ya multiplicó en 2 veces y media la magnitud de su patrimonio. A cambio de esos fondos, se recibía del Estado el control por 10 años de la operación en condiciones de monopolio de la mitad de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones.

Pocos meses atrás, la asamblea de accionistas de Cointel consideró conveniente actualizar el valor patrimonial, reconociendo con ese acto el crecimiento recién mencionado. No hay exageración en tal ajuste. Si los socios hubieran optado, en cambio, por poner sus libros al día tomando como parámetro el patrimonio contable de Telefónica de Argentina, cuyo 60 por ciento es propiedad de Cointel, el monto correspondiente sería 1389 millones de dólares: 4 veces más que lo abonado hace un año.

Además del desembolso inicial, Cointel completó el pago de su parte con pagarés por 202 millones de dólares a pagar en varios años a un interés que hoy está en 6,5 por ciento anual. Pero no se trata de documentos propios sino de la Telefónica. Con ello, los funcionarios encargados de la operación pudieron exhibir un precio inflado, porque el 40 por ciento de la carga de esa deuda no recae sobre Cointel sino sobre los socios minoritarios, es decir, el mismo Estado.

Por otra parte, la inversión comenzó vigorosamente su camino de regreso. La Telefónica dio en el último ejercicio 116 millones de dólares de ganancia y se estima que en el siguiente le va a ir todavía mejor. Tanto es así que casi todas estas utilidades podrían retornar a los socios como dividendos en dinero efectivo dentro de pocos meses.

Otra inversión, la que se hace en centrales, cableado y conmutadores, se desarrolla más lentamente y su evolución futura está condicionada a la magnitud de los reajustes tarifarios que se acuerden con el Gobierno. El gasto de la Telefónica en bienes de capital durante el ejercicio que cerró en setiembre fue de 1,73 billones de australes de esa fecha y significó una caída del 60 por ciento respecto de la mitad de la inversión anual de ENTel en promedio del último lustro de su existencia.

EN EL BOLSILLO

Los dólares del colchón

Si finalmente se decidió a sacar los dólares de abajo del colchón o de la lata de azúcar, los depósitos a plazo fijo son una opción para conseguir algún punto porcentual sobre la inflación norteamericana.

El Banco Mercantil ofrece 7,80 por ciento anual por depósitos a 30 días (que pueden renovarse automáticamente) y 8,20 a 90 días si la cifra ronda los 5000 dólares. Por plazos fijos de 1000 a 30 días pagan 7,50 por ciento anual.

El Credit Lyonnais (Tornquist) exige un mínimo de 2000 dólares para los plazos menores de 90 días y acepta mil a partir de esa cantidad de tiempo. La tasa de interés anual es 6,75 por ciento a 30 días, 6,75 a 60 y 7,00 por ciento a 90.

El Crédito Argentino paga 7,25 por ciento anual en depósitos a 30 días, pero no acepta montos que estén por debajo de los 5000 dólares.

El Provincia de Buenos Aires tiene ahora un monto mínimo de 1000 dólares (era de 3000 hasta hace poco tiempo). A 30 días paga 8,00 por ciento anual; a 60, 8,25; a 90, 9,00; a 120, 9,25 y a 180, 10 por ciento anual.

El Ciudad de Buenos Aires, por su parte, exige una cifra mínima de 4000 dólares. La tasa es 7,75 por ciento a 30 días e igual cantidad por plazos menores a 59 días. De 60 en adelante, paga 8,00 por ciento. Si la cifra se estira por arriba de los 10.000 dólares, el 8,00 por ciento puede subir a 8,25.

El Río tiene tres montos mínimos: 5000 dólares por depósitos a menos de 90 días, 2500 de 90 a 180 y 1000 a más de seis meses. La tasa para 30 días es 7,75 por ciento y sube 0,25 adicionales por cada mes en que se inmobilice el dinero, hasta llegar a 9,00 a 180 días.

En todos los casos hay que pagar un impuesto sobre los intereses cobrados. Este representa un 4,20 por ciento sobre la renta, pero algunos de los bancos encuestados no lo cobran por depósitos de más de 60 días y en otros sólo liquidan 4,00 por ciento. Se puede pagar esta tasa en australes.

Como en el cine

Quienes ya tienen videocasetera, en muchísimos casos comienzan enseguida a soñar con una videocámara. Si usted es uno de ellos, vaya pensando en sacar del bolsillo no menos de 1200 dólares, aunque puede conseguir financiación.

La Canon R 61 o E 63 (Canovisión 8), en Masterquick, Santa Fe 4350, cuesta 1600 dólares. Tiene zoom que realiza una ampliación de hasta 8 veces el tamaño, lente macro, baterías recargables, cables para conectar a la TV (también reproduce la grabación), adaptador para 220 volts y valija para los accesorios.

La Minolta Master B-406 con baterías recargables, conector a 12 volts para usar con la batería del auto, zoom con un poder de acercamiento de 6, grabación rápida, cabezal de borrado y casete de VHS compacto, cuesta también 1600 en el mismo local.

La misma en Boedo Internacional cuesta 1650 dólares (Boedo 1022).

La Zenith 6400 VM, con zoom por 6 y casete adaptador, cuesta 1200 también en Boedo Internacional.

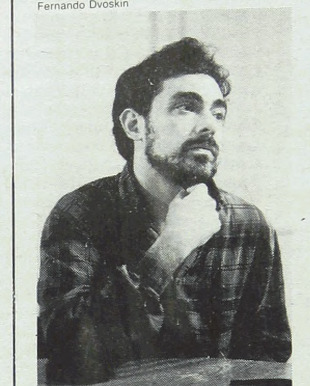
La Hitachi VM-C1, que se pone en marcha girando el objetivo, zoom por 6 y casete adaptador, vale 1350 dólares en Boedo y San Juan. Puede pagarse también en 15 cuotas de 150 si se posee tarjeta Diners.

La Minolta CCD, con kit de accesorios y valija cuesta 1650 dólares en Boedo 1032.



CAVAL
VEREDA

Fernando Dvoskin



Ricardo Aromskind,
de la Democracia Popular

"Cavallo es la racionalidad burguesa"

Es economista de Democracia Popular, partido que impulsó la candidatura de Graciela Fernández Meijide. Tiene 35 años, es investigador del CISEA y profesor de Economía Argentina en la UBA.

—Meses antes de las elecciones, la izquierda decía que el plan económico era insostenible y que estallaba en cualquier momento. ¿Por qué cree que surgió esa equivocación?

—Seguramente esa hipótesis correspondía a una izquierda catastrofista. Yo no creí en una caída dramática por varias cuestiones: la solidez técnica del ministro, un respaldo empresario impresionante y la cobertura externa que es definitoria en los planes de estabilización.

—A diferencia de otros planes económicos, ¿por qué éste aparece como bastante estabilizado y con buenas chances de perdurar?

—Un plan que tiene siete meses, en la Argentina, no se lo puede considerar definitivamente exitoso. En esto depende de la capacidad que tenga el Estado para poder cobrar los impuestos, cubrir el déficit fiscal, incluyendo pagos de deuda externa y lograr al mismo tiempo el crecimiento de la economía. Si todo esto se cumple, el plan puede tener éxito.

—¿Cuáles serían las mayores restricciones?

—Las dificultades de manejo en política monetaria, un mercado interno deprimido, mercados externos sumamente protegidos y complicados para ingresar. Además, si acá realmente se diera una reactivación, se produciría un cuello de botella energético fenomenal.

—¿Evalúa que Cavallo pueda apretar en serio a los principales grupos empresarios para que paguen sus impuestos?

—Cavallo parece ser un tipo con un nivel de decisión realmente extraordinario pero hay que enmarcarlo dentro de un cuadro político y de un gobierno muy complicado.

—¿Cómo influye?

—Por ejemplo, mientras Cavallo está tratando de hacer privatizaciones diferentes del desastre que hizo Dromi, Menem le pone plazos que traban cualquier acción ordenada y eficaz. El Presidente hace de correa de transmisión de presiones sectoriales sobre Cavallo. Este aparecería como una especie de encarnación de racionalidad burguesa un poco menos antisocial.

—¿Cavallo entonces sería para usted la racionalidad más burguesa?

—Enfrentados a ciertas presiones de grupos económicos, parecería que sí.

—¿Qué más sobre la racionalidad burguesa de Cavallo?

—Las medidas que se vienen tomando últimamente, donde el Estado deja de subsidiar a diferentes sectores, paradójicamente crea un escenario más transparente para observar dónde está el lugar de la ineficiencia de la economía argentina. En algún sentido, la burguesía se ve más enfrentada a la obligación de mostrar si es capaz o incapaz de hacer en el terreno productivo. Ya dentro de poco lo veremos: si está dispuesta a sostener mediante los impuestos a un Estado relativamente eficiente, a invertir sin subsidios y sin garantía estatal.

—¿Y las propuestas de la izquierda?

—Es difícil hablar en términos de representación o de fracciones de la izquierda. Si yo tuviera que definir algunas cosas diría que la deuda externa tendría que ser enfrentada por todo el MERCOSUR en conjunto, exigiendo un alivio significativo que deje de castigar a nuestras economías. Luego el Estado tiene que cobrar impuestos en serio, a través de una reforma impositiva reduciendo significativamente el IVA, que es el único impuesto que se cobra. Y luego créditos a empresas con una real trayectoria productiva.

—¿Lo más positivo de Cavallo?

—Que está planteando un ajuste al empresariado y le está cortando una serie de salidas tradicionales.

Alejandro Rofman,
del Socialismo Democrático

"Capitalismo con pocos capitalistas"

Es economista del Socialismo Democrático, partido que integra la Unidad Socialista y que impulsó la candidatura de Alfredo Bravo. Tiene 58 años y es profesor de Economía de la UBA.

—Desde algunos sectores de izquierda se calificó a Cavallo como uno de los mejores cuadros de la burguesía argentina. ¿Coincide?

—Lo conozco personalmente, es un economista brillante, muy bien entrenado, que tiene quizá el mejor equipo económico en la actualidad. Claro que está llevando adelante este proceso de reconversión económi-

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

TELEFONICA DE ARGENTINA S.A.

La formación de la Telefónica fue uno de los más grandes negocios de los últimos años. Su accionista mayoritario, Cointel S.A., que desembolsó para esa operación en noviembre de 1990 un valor cercano a los 400 millones de dólares, ya multiplicó en 2 veces y media la magnitud de su patrimonio. A cambio de esos fondos, se recibía del Estado el control por 10 años de la operación en condiciones de monopolio de la mitad de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones.

Pocos meses atrás, la asamblea de accionistas de Cointel consideró conveniente actualizar el valor patrimonial, reconociendo con ese acto el crecimiento recién mencionado. No hay exageración en tal ajuste. Si los socios hubieran optado, en cambio, por poner sus libros al día tomando como parámetro el patrimonio contable de Telefónica de Argentina, cuyo 60 por ciento es propiedad de Cointel, el monto correspondiente sería 1389 millones de dólares: 4 veces más que lo abonado hace un año.

Además del desembolso inicial, Cointel completó el pago de su parte con pagarés por 202 millones de dólares a pagar en varios años a un interés que hoy está en 6,5 por ciento anual. Pero no se trata de documentos propios sino de la Telefónica. Con ello, los funcionarios encargados de la operación pudieron exhibir un precio inflado, porque el 40 por ciento de la carga de esa deuda no recae sobre Cointel sino sobre los socios minoritarios, es decir, el mismo Estado.

Por otra parte, la inversión comenzó vigorosamente su camino de regreso. La Telefónica dio en el último ejercicio 116 millones de dólares de ganancia y se estima que en el siguiente le va a ir todavía mejor. Tanto es así que casi todas estas utilidades podrían retornar a los socios como dividendos en dinero efectivo dentro de pocos meses.

Otra inversión, la que se hace en centrales, cableado y conmutadores, se desarrolla más lentamente y su evolución futura está condicionada a la magnitud de los reajustes tarifarios que se acuerden con el Gobierno. El gasto de la Telefónica en bienes de capital durante el ejercicio que cerró en setiembre fue de 1,73 billones de australes de esa fecha y significó una caída del 60 por ciento respecto de la mitad de la inversión anual de ENTel en promedio del último lustro de su existencia.

EN EL BOLSILLO

Los dólares del colchón

Si finalmente se decidió a sacar los dólares de abajo del colchón o de la lata de azúcar, los depósitos a plazo fijo son una opción para conseguir algún punto porcentual sobre la inflación norteamericana.

El Banco Mercantil ofrece 7,80 por ciento anual por depósitos a 30 días (que pueden renovarse automáticamente) y 8,20 a 90 días si la cifra ronda los 5000 dólares. Por plazos fijos de 1000 a 30 días pagan 7,50 por ciento anual.

El Credit Lyonnais (Tornquist) exige un mínimo de 2000 dólares para los plazos menores de 90 días y acepta mil a partir de esa cantidad de tiempo. La tasa de interés anual es 6,75 por ciento a 30 días, 6,75 a 60 y 7,00 por ciento a 90.

El Crédito Argentino paga 7,25 por ciento anual en depósitos a 30 días, pero no acepta montos que estén por debajo de los 5000 dólares.

El Provincia de Buenos Aires tiene ahora un monto mínimo de 1000 dólares (era de 3000 hasta hace poco tiempo). A 30 días paga 8,00 por ciento anual; a 60, 8,25; a 90, 9,00; a 120, 9,25 y a 180, 10 por ciento anual.

El Ciudad de Buenos Aires, por su parte, exige una cifra mínima de 4000 dólares. La tasa es 7,75 por ciento a 30 días e igual cantidad por plazos menores a 59 días. De 60 en adelante, paga 8,00 por ciento. Si la cifra se estira por arriba de los 10.000 dólares, el 8,00 por ciento puede subir a 8,25.

El Río tiene tres montos mínimos: 5000 dólares por depósitos a menos de 90 días, 2500 de 90 a 180 y 1000 a más de seis meses. La tasa para 30 días es 7,75 por ciento y sube 0,25 adicionales por cada mes en que se inmobilice el dinero, hasta llegar a 9,00 a 180 días.

En todos los casos hay que pagar un impuesto sobre los intereses cobrados. Este representa un 4,20 por ciento sobre la renta, pero algunos de los bancos encuestados no lo cobran por depósitos de más de 60 días y en otros sólo liquidan 4,00 por ciento. Se puede pagar esta tasa en australes.

Como en el cine

Quienes ya tienen videocasetera, en muchísimos casos comienzan enseguida a soñar con una videocámara. Si usted es uno de ellos, vaya pensando en sacar del bolsillo no menos de 1200 dólares, aunque puede conseguir financiación.

La Canon R 61 o E 63 (Canovisión 8), en Masterquick, Santa Fe 4350, cuesta 1600 dólares. Tiene zoom que realiza una ampliación de hasta 8 veces el tamaño, lente macro, baterías recargables, cables para conectar a la TV (también reproduce la grabación), adaptador para 220 volts y valija para los accesorios.

La Minolta Master B-406 con baterías recargables, conector a 12 volts para usar con la batería del auto, zoom con un poder de acercamiento de 6, grabación rápida, cabezal de borrado y casete de VHS compacto, cuesta también 1600 en el mismo local.

La misma en Boedo Internacional cuesta 1650 dólares (Boedo 1022).

La Zenith 6400 VM, con zoom por 6 y casete adaptador, cuesta 1200 también en Boedo Internacional.

La Hitachi VM-C1, que se pone en marcha girando el objetivo, zoom por 6 y casete adaptador, vale 1350 dólares en Boedo y San Juan. Puede pagarse también en 15 cuotas de 150 si se posee tarjeta Diners.

La Minolta CCD, con kit de accesorios y valija cuesta 1650 dólares en Boedo 1032.

DEBATE

CAVALLO DESDE LA VEREDA DE ENFRENTE

Tres economistas de izquierda opinan sobre el Plan de Convertibilidad. Se mezclan pronósticos, críticas, algunos elogios, y no faltan las autocríticas por el fracaso y la debilidad de las propuestas alternativas.

Fernando Dvoskin



Ricardo Aromskind, de la Democracia Popular

"Cavallo es la racionalidad burguesa"

Es economista de Democracia Popular, partido que impulsó la candidatura de Graciela Fernández Meijide. Tiene 35 años, es investigador del CISEA y profesor de Economía Argentina en la UBA.

—Meses antes de las elecciones, la izquierda decía que el plan económico era insostenible y que estallaba en cualquier momento. ¿Por qué cree que surgió esa equivocación?

—Seguramente esa hipótesis correspondía a una izquierda catastrofista. Yo no creí en una caída dramática por varias cuestiones: la solidez técnica del ministro, un respaldo empresario impresionante y la cobertura externa que es definitoria en los planes de estabilización.

—A diferencia de otros planes económicos, ¿por qué éste aparece como bastante estabilizado y con buenas chances de perdurar?

—Un plan que tiene siete meses, en la Argentina, no se lo puede considerar definitivamente exitoso. En esto depende de la capacidad que tenga el Estado para poder cobrar los impuestos, cubrir el déficit fiscal, incluyendo pagos de deuda externa y lograr al mismo tiempo el crecimiento de la economía. Si todo esto se cumple, el plan puede tener éxito.

—¿Cuáles serían las mayores restricciones?

—Las dificultades de manejo en política monetaria, un mercado interno deprimido, mercados externos sumamente protegidos y complicados para ingresar. Además, si acá realmente se diera una reactivación, se produciría un cuello de botella energético fenomenal.

—¿Evalúa que Cavallo pueda apretar en serio a los principales grupos empresarios para que paguen sus impuestos?

—Cavallo parece ser un tipo con un nivel de decisión realmente extraordinario pero hay que enmarcarlo dentro de un cuadro político y de un gobierno muy complicado.

—¿Cómo influye?

—Por ejemplo, mientras Cavallo está tratando de hacer privatizaciones diferentes del desastre que hizo Dromi, Menem le pone plazos que traban cualquier acción ordenada y eficaz. El Presidente hace de correa de transmisión de presiones sectoriales sobre Cavallo. Este aparecería como una especie de encarnación de racionalidad burguesa un poco menos antisocial.

—¿Cavallo entonces sería para usted la racionalidad más burguesa?

—Enfrentados a ciertas presiones de grupos económicos, parecería que sí.

—¿Qué más sobre la racionalidad burguesa de Cavallo?

—Las medidas que se vienen tomando últimamente, donde el Estado deja de subsidiar a diferentes sectores, paradójicamente crea un escenario más transparente para observar dónde está el lugar de la ineficiencia de la economía argentina. En algún sentido, la burguesía se ve más enfrentada a la obligación de mostrar si es capaz o incapaz de hacer en el terreno productivo. Ya dentro de poco lo veremos: si está dispuesta a sostener mediante los impuestos a un Estado relativamente eficiente, a invertir sin subsidios y sin garantía estatal.

—¿Y las propuestas de la izquierda?

—Es difícil hablar en términos de representación o de fracciones de la izquierda. Si yo tuviera que definir algunas cosas diría que la deuda externa tendría que ser enfrentada por todo el MERCOSUR en conjunto, exigiendo un alivio significativo que deje de castigar a nuestras economías. Luego el Estado tiene que cobrar impuestos en serio, a través de una reforma impositiva reduciendo significativamente el IVA, que es el único impuesto que se cobra. Y luego créditos a empresas con una real trayectoria productiva.

—¿Lo más positivo de Cavallo?

—Que está planteando un ajuste al empresariado y le está cortando una serie de salidas tradicionales.

Alejandro Rofman, del Socialismo Democrático

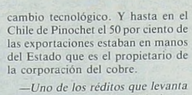
"Capitalismo con pocos capitalistas"

Es economista del Socialismo Democrático, partido que integra la Unidad Socialista y que impulsó la candidatura de Alfredo Bravo. Tiene 58 años y es profesor de Economía de la UBA.

—Desde algunos sectores de izquierda se calificó a Cavallo como uno de los mejores cuadros de la burguesía argentina. ¿Coincide?

—Lo conozco personalmente, es un economista brillante, muy bien entrenado, que tiene quizá el mejor equipo económico en la actualidad. Claro que está llevando adelante este proceso de reconversión económica con varias apuestas muy fuertes arreglar con los acreedores externos y reconstruir el capitalismo monopólico. Porque convengamos que ninguna de las actividades se están tornando competitivas. La venta de las empresas estatales son todas de tipo monopólico, ni siquiera oligopólicas. Estamos frente a un modelo de exclusión social donde los trabajadores y los pequeños y medianos empresarios quedan totalmente afuera.

Mario Manusia



—¿Le rescata algo positivo al plan Cavallo?

—Me niego a hacer una afirmación parcializada del proyecto porque si digo que hay estabilidad también tengo que decir que es a costa de un altísimo daño al ingreso de los trabajadores. Si afirmo que se está reconstruyendo el crédito, agrego que es para sostener una actividad productiva que sólo se orienta a producir bienes de consumo suntuarios y no los que yo puntualizaría como prioritarios.

—¿Qué tipo de capitalismo estaría construyendo el actual esquema económico?

—Un capitalismo con pocos capitalistas, es decir, un modelo netamente concentrado donde la participación de los trabajadores en el ingreso seguirá siendo muy baja. Estamos frente a un 25 por ciento del ingreso nacional para los trabajadores. Con el actual proyecto ni soñar con los valores de hace 20 años que rondaban el 50 por ciento. Por lo tanto, Cavallo empuja un proyecto capitalista puro, donde ni siquiera admite la coexistencia de empresas estatales y del sector social en igualdad de competencia.

—¿Qué pretende su partido en este terreno?

—En una sociedad como la nuestra, que coexistan empresas capitalistas eficientes y competitivas que estén capacitadas para exportar y al mismo tiempo para satisfacer las grandes demandas internas. Todo esto junto a una gran economía social en la que predomine el proceso cooperativista y autogestionario, al lado de un sector estatal con sus funciones básicas indelegables. En la Argentina el actual Gobierno va a contramano de la historia. En la Alemania altamente capitalista de hoy la Volkswagen, principal empresa automotriz, es de propiedad del Estado, funciona en forma eficiente y es la punta del proceso de exportación y cambio tecnológico. Y hasta en el Chile de Pinochet el 50 por ciento de las exportaciones estaban en manos del Estado que es el propietario de la corporación del cobre.

—Uno de los réditos que levanta la actual conducción económica es que se están generando nuevos puestos de trabajo. ¿Qué opina?

—En la década del '80 en América latina el desempleo bajó un punto en promedio y en el '90 siguió bajando. Para mí este tema no es el más crítico. Lo grave es el continuo deterioro salarial que nos está llevando a una terrible degradación social.

—¿En qué medida la estabilidad frena esa degradación?

—El nivel relativamente modesto del aumento de la canasta familiar oculta un hecho real: lo que más aumentó en los últimos seis meses es el rubro alimentos. Aumentaron 50 por ciento más que el índice general. Y justamente la mitad de la población consume y gasta sus ingresos mayoritariamente en alimentos. Esto implica que en estos meses cayó el ingreso real del trabajador.

—¿Cuál es la principal autocrítica de la izquierda frente al tema económico?

—No haber podido perfilar con claridad y con elementos transmisibles al conjunto de la sociedad un proyecto económico-social alternativo.

Alfredo García, del IMFC

"El plan de ajuste más exitoso"

Integra el staff del equipo de economistas del Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos. Con 33 años es profesor de la UADE, en Cuentas Nacionales.

—¿Qué es lo más positivo del plan Cavallo?

—Como también lo percibió la población, lo más positivo es haber logrado la estabilidad.

—¿Estabilidad para el largo plazo?

—Creo que sí, sobre todo si pensamos en el contexto internacional. Las economías latinoamericanas de la mano del FMI se encaminan en esa dirección. Más aún nosotros, si entramos al Plan Brady. No hay forma de escaparse de eso. Si esto fracasa vendrá otra híper, luego tendremos una estabilización sin moneda o directamente transaremos en dólares. Tampoco me olvido de las exigencias del Fondo: 400 millones de dólares de superávit operativo para abril-mayo-junio del '92. Es prácticamente imposible. Por eso están tan desesperados en encontrar el crédito de facilidades extendidas que les permita estirar las metas.

—¿Por qué Cavallo pudo acercarse a la estabilidad y otros ministros no?

Tony Valdez



—La gestión de los distintos ministros fue sumando puntos para poder llegar a esto. Si no solucionaban la deuda interna con el plan Born y si no hubiesen ingresado la importante cantidad de reservas con Ganzález Fraga, acá no se alcanzaba la convertibilidad. No nos confundamos: éste es un plan de ajuste más, sólo que, hasta el momento, más exitoso. Con la estabilidad juntan recursos para el pago de la deuda al Fondo y a los bancos.

—¿Coincide con algunas predicciones empresarias en que habrá un gran crecimiento y mayores posibilidades de empleo?

—Comparto con los empresarios la idea de que el plan continuará. En cuanto a sus bondades, no serán para todos iguales. Acá crecerán las grandes empresas y sólo aquellas que se puedan reconvertir. Justamente con el plan Cavallo hay un elemento especial: el MERCOSUR determinará, en parte, el disciplinamiento de la clase capitalista argentina. El mercado común definirá qué actividades económicas podrán o no funcionar. Y en general todas las actividades que serán favorecidas son aquellas que utilizan mucho capital y poca mano de obra. Por eso hay que tener en claro que quien puede hacer disminuir la desocupación es la pequeña y mediana empresa. Y que, además, trabaja para el mercado interno.

—¿Qué opina de la ecuación gubernamental que relaciona la flexibilización laboral con un boom en la demanda laboral?

—La flexibilización laboral ya existía de antes. Hay una gran cantidad de gente que trabaja en negro y además miles de jubilados que trabajan. La cuestión es que con la flexibilización las empresas disminuirán el costo por trabajador, manejarán la cantidad de trabajo a discreción. Cuando necesitan, contratan y si no, despiden sin un costo previo. Alguien la definió como traspasar el riesgo empresario al trabajador: si me va mal despido, si me va bien los contrato. El trabajador es la variable de ajuste.

—¿Tenemos Cavallo para rato?

—Aunque con grandes dificultades, el programa se mantiene. Lo único que le puede poner freno, al margen del problema fiscal y externo, son los conflictos sociales.

—¿Qué consecuencias esperan de la reducción de aranceles y la baja paridad del dólar?

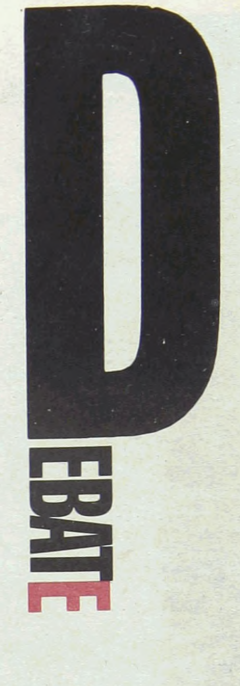
—Son un cóctel explosivo que, de continuar, llevará al cierre a varias empresas industriales de distintos ramos, en especial el textil y el electrónico.

—¿La izquierda puede generar una propuesta económica con cierta credibilidad en la gente?

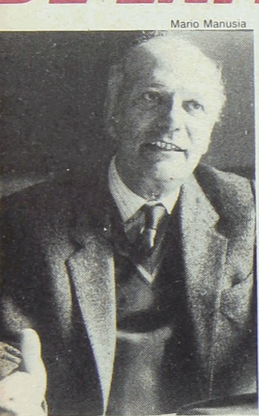
—Es un camino que habrá que trabajar muy de a poco y en la medida que la gente se dé cuenta de las características del plan de ajuste. Ahora es como estar en un botecito en medio de un maremoto. La gente está invadida por el mensaje del poder.

...LO DESDE LA ... DE ENFRENTE

Tres economistas de izquierda opinan sobre el Plan de Convertibilidad. Se mezclan pronósticos, críticas, algunos elogios, y no faltan las autocríticas por el fracaso y la debilidad de las propuestas alternativas.



Mario Manusia



ca con varias apuestas muy fuertes arreglar con los acreedores externos y reconstruir el capitalismo monopólico. Porque convengamos que ninguna de las actividades se están tornando competitivas. La venta de las empresas estatales son todas de tipo monopólico, ni siquiera oligopólicas. Estamos frente a un modelo de exclusión social donde los trabajadores y los pequeños y medianos empresarios quedan totalmente afuera.

—¿Le rescata algo positivo al plan Cavallo?

—Me niego a hacer una afirmación parcializada del proyecto porque si digo que hay estabilidad también tengo que decir que es a costa de un altísimo daño al ingreso de los trabajadores. Si afirmo que se está reconstruyendo el crédito, agrego que es para sostener una actividad productiva que sólo se orienta a producir bienes de consumo suntuarios y no los que yo puntualizaría como prioritarios.

—¿Qué tipo de capitalismo estaría construyendo el actual esquema económico?

—Un capitalismo con pocos capitalistas, es decir, un modelo netamente concentrado donde la participación de los trabajadores en el ingreso seguirá siendo muy baja. Estamos frente a un 25 por ciento del ingreso nacional para los trabajadores. Con el actual proyecto ni soñar con los valores de hace 20 años que rondaban el 50 por ciento. Por lo tanto, Cavallo empuja un proyecto capitalista puro, donde ni siquiera admite la coexistencia de empresas estatales y del sector social en igualdad de competencia.

—¿Qué pretende su partido en este terreno?

—En una sociedad como la nuestra, que coexistan empresas capitalistas eficientes y competitivas que estén capacitadas para exportar y al mismo tiempo para satisfacer las grandes demandas internas. Todo esto junto a una gran economía social en la que predomine el proceso cooperativista y autogestionario, al lado de un sector estatal con sus funciones básicas indelegables. En la Argentina el actual Gobierno va a contramano de la historia. En la Alemania altamente capitalista de hoy la Volkswagen, principal empresa automotriz, es de propiedad del Estado, funciona en forma eficiente y es la punta del proceso de exportación y cambio tecnológico. Y hasta en el Chile de Pinochet el 50 por ciento de las exportaciones estaban en manos del Estado que es el propietario de la corporación del cobre.

—Uno de los réditos que levanta la actual conducción económica es que se están generando nuevos puestos de trabajo. ¿Qué opina?

—En la década del '80 en América latina el desempleo bajó un punto en promedio y en el '90 siguió bajando. Para mí este tema no es el más crítico. Lo grave es el continuo deterioro salarial que nos está llevando a una terrible degradación social.

—¿En qué medida la estabilidad frena esa degradación?

—El nivel relativamente modesto del aumento de la canasta familiar oculta un hecho real: lo que más aumentó en los últimos seis meses es el rubro alimentos. Aumentaron 50 por ciento más que el índice general. Y justamente la mitad de la población consume y gasta sus ingresos mayoritariamente en alimentos. Esto implica que en estos meses cayó el ingreso real del trabajador.

—¿Cuál es la principal autocrítica de la izquierda frente al tema económico?

—No haber podido perfilar con claridad y con elementos transmisibles al conjunto de la sociedad un proyecto económico-social alternativo.

Alfredo García, del IMFC

"El plan de ajuste más exitoso"

Integra el staff del equipo de economistas del Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos. Con 33 años es profesor de la UADE, en Cuentas Nacionales.

—¿Qué es lo más positivo del plan Cavallo?

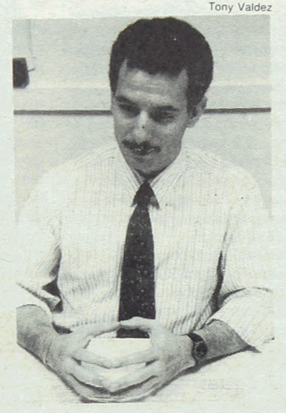
—Como también lo percibió la población, lo más positivo es haber logrado la estabilidad.

—¿Estabilidad para el largo plazo?

—Creo que sí, sobre todo si pensamos en el contexto internacional. Las economías latinoamericanas de la mano del FMI se encaminan en esa dirección. Más aún nosotros, si entramos al Plan Brady. No hay forma de escaparse de eso. Si esto fracasa vendrá otra híper, luego tendremos una estabilización sin moneda o directamente transaremos en dólares. Tampoco me olvido de las exigencias del Fondo: 400 millones de dólares de superávit operativo para abril-mayo-junio del '92. Es prácticamente imposible. Por eso están tan desesperados en encontrar el crédito de facilidades extendidas que les permita estirar las metas.

—¿Por qué Cavallo pudo acercarse a la estabilidad y otros ministros no?

Tony Valdez



—La gestión de los distintos ministros fue sumando puntos para poder llegar a esto. Si no solucionaban la deuda interna con el plan Born y si no hubiesen ingresado la importante cantidad de reservas con Gonzalez Fraga, acá no se alcanzaba la convertibilidad. No nos confundamos: éste es un plan de ajuste más, sólo que, hasta el momento, más exitoso. Con la estabilidad juntan recursos para el pago de la deuda al Fondo y a los bancos.

—¿Coincide con algunas predicciones empresarias en que habrá un gran crecimiento y mayores posibilidades de empleo?

—Comparto con los empresarios la idea de que el plan continuará. En cuanto a sus bondades, no serán para todos iguales. Acá crecerán las grandes empresas y sólo aquellas que se puedan reconvertir. Justamente con el plan Cavallo hay un elemento especial: el MERCOSUR determinará, en parte, el disciplinamiento de la clase capitalista argentina. El mercado común definirá qué actividades económicas podrán o no funcionar. Y en general todas las actividades que serán favorecidas son aquellas que utilizan mucho capital y poca mano de obra. Por eso hay que tener en claro que quien puede hacer disminuir la desocupación es la pequeña y mediana empresa. Y que, además, trabaja para el mercado interno.

—¿Qué opina de la ecuación gubernamental que relaciona la flexibilización laboral con un boom en la demanda laboral?

—La flexibilización laboral ya existía de antes. Hay una gran cantidad de gente que trabaja en negro y además miles de jubilados que trabajan. La cuestión es que con la flexibilización las empresas disminuirán el costo por trabajador, manejarán la cantidad de trabajo a discreción. Cuando necesitan, contratan y si no, despiden sin un costo previo. Alguien la definió como traspasar el riesgo empresario al trabajador: si me va mal despido, si me va bien los contrato. El trabajador es la variable de ajuste.

—¿Tenemos Cavallo para rato?

—Aunque con grandes dificultades, el programa se mantiene. Lo único que le puede poner freno, al margen del problema fiscal y externo, son los conflictos sociales.

—¿Qué consecuencias esperan de la reducción de aranceles y la baja paridad del dólar?

—Son un cóctel explosivo que, de continuar, llevará al cierre a varias empresas industriales de distintos ramos, en especial el textil y el electrónico.

—¿La izquierda puede generar una propuesta económica con cierta credibilidad en la gente?

—Es un camino que habrá que trabajar muy de a poco y en la medida que la gente se dé cuenta de las características del plan de ajuste. Ahora es como estar en un botecito en medio de un maremoto. La gente está invadida por el mensaje del poder.

POR ALFREDO ZAIAT

FINANZAS

El Buen Inversor

NEGOCIO REDONDO

El remate de las acciones de Telefónica ya tiene un seguro ganador: Cavallo. Los operadores más pesimistas estiman que el Gobierno recaudará 700 millones de dólares, con lo que el equipo económico podrá cumplir con las metas fiscales comprometidas con el Fondo Monetario. Existen diferentes estrategias para participar del remate.

Hace un año, María Julia Alsogaray quería vender el 30 por ciento de las acciones de las dos empresas telefónicas por tan sólo 300 millones de dólares en Bónex '89. Después de innumerables postergaciones, esta semana comienza la subasta de los papeles de Telefónica —la de Telecom fue pospuesta hasta marzo— y los más pesimistas estiman que el Estado se juntará con 700 millones de dólares, y encima todo en efectivo, mientras que los más audaces se juegan a que el monto recaudado puede trepar a más de 900 millones. En la City nadie duda de que el resultado del remate telefónico será un negocio redondo para Cavallo, pero pocos se atreven a pronosticar beneficios inmediatos para los inversores.

El temor de la mayoría de los operadores reside, paradójicamente, en el marcado interés que los inversores muestran por apropiarse de los papeles. Por el sistema de subasta denominado Vickcey, el precio de la acción es arrastrado hacia arriba a medida que se intensifica la puja entre los interesados. Las ofertas recibidas serán adjudicadas por el Gobierno, comenzando con las de mayor precio y continuando en forma descendente hasta agotar las acciones disponibles. En ese momento se fijará un precio de corte y todas las ofertas por encima de ese valor se ajustarán a ese nivel.

Si el entusiasmo se apodera de los inversores mayoristas —en ese segmento de la subasta se determinará el precio por acción—, el valor del papel puede trepar a niveles tan altos que finalmente no resulte rentable en el *corto plazo* haber participado del remate. Los pequeños y medianos ahorristas son los que están más desprotegidos con este sistema de venta, ya que no intervienen en la fijación del precio. Tienen como anzuelo un descuento del 5 por ciento, pero que igualmente no compensaría el saldo final en el caso de que sea muy alto el precio por acción.

Desde que se conoció el precio de referencia (16,54 centavos de dólar), los analistas del microcentro comenzaron a estudiar estrategias de ofertas para la subasta y, en especial, el valor de equilibrio que permita una ganancia de capital inmediata. Los más conservadores consideran que un precio máximo a pagar por los papeles de Telefónica sería de 23 centavos por unidad, mientras que los más arriesgados se estiran hasta 26.

Más allá de estos valores, los profesionales de la City consideran que no es conveniente participar del remate. Sin embargo, muchos inversores con tal de quedarse con una porción mayor del paquete apostarían más fuerte. La diferencia de percepción acerca del negocio telefónico radica en el plazo que se proyecte la inversión.

Los que quieren entrar a cualquier precio apuestan a obtener rentas interesantes en el mediano y *largo plazo*, y se desentienden de las oscilaciones especulativas del papel en el corto. Todos coinciden en que el negocio telefónico dejará suculentas ganancias, las cuales se distribuirán trimestralmente —en el acuerdo con el Gobierno, Telefónica se comprometió a repartir dividendos cada tres meses—.

En cambio, los operadores que juegan en el negocio de corto plazo opinan que, si se produce un excesivo entusiasmo entre los inversores, cuando empiece a cotizar el papel éste pegará un importante salto para luego comenzar un fuerte repliegue. En ese momento sería la oportunidad para comprar acciones de Telefónica. En definitiva, la decisión de participar en la subasta telefónica pasa por definir a qué plazo el ahorrista aspira a recibir una renta de su inversión.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

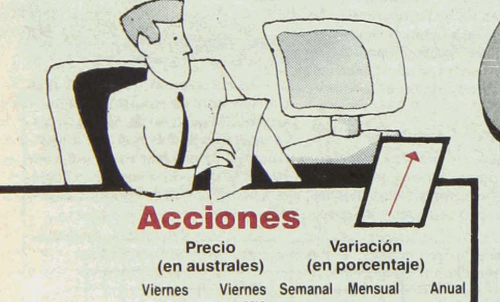
Viernes anterior	**9920**
LUNES	9920
MARTES	9920
MIERCOLES	9920
JUEVES	9920
VIERNES	9920



Tasas

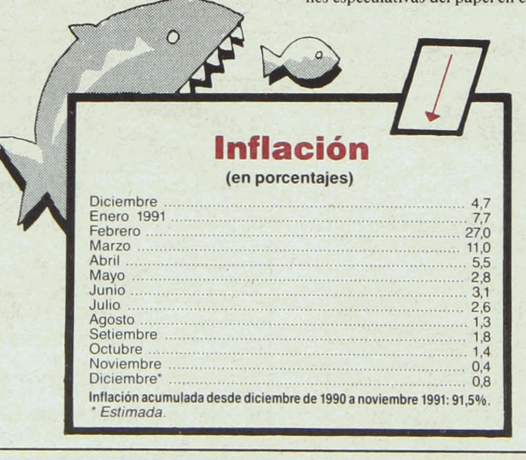
	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,7	0,9
a 30 días	1,3	1,6
Caja de ahorro	0,6	0,7
Call money	1,5	1,6

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas,



Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 29/11	Viernes 6/12	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	7,12	7,90	11,0	11,0	1729,5
Alpargatas	2,09	2,10	0,5	0,5	798,7
Astra	31,80	33,00	3,8	3,8	626,6
Atanor	2,05	1,97	-3,9	-3,9	264,5
Bagley	4,30	5,25	22,1	22,1	1354,3
Celulosa	5,18	5,20	0,4	0,4	326,2
Comercial del Plata	305,00	353,00	15,7	15,7	1312,0
Electroclor	19,00	16,70	-12,1	-12,1	214,4
Siderca	2,70	2,80	3,7	3,7	471,4
Banco Francés	6,60	7,10	7,6	7,6	861,5
Banco Galicia	24,80	24,00	-3,2	-3,2	1001,6
Garovaglio	180,00	193,00	7,2	7,2	603,8
Indupa	5,10	5,10	0,0	0,0	289,4
Ipako	22,00	21,70	-1,4	-1,4	357,2
Ledesma	1,60	1,55	-3,1	-3,1	558,3
Molinos	8,50	7,90	-7,1	-7,1	568,4
Pérez Companc	15,90	16,80	5,7	5,7	890,6
Nobleza Piccardo	27,00	33,00	22,2	22,2	1807,5
Renault	7,00	7,50	7,1	7,1	635,3
Promedio bursátil			**4,3**	**4,3**	**586,9**



Inflación

(en porcentajes)

Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo	11,0
Abril	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre	1,4
Noviembre	0,4
Diciembre*	0,8

Inflación acumulada desde diciembre de 1990 a noviembre 1991: 91,5%.

* *Estimada.*

La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 5/12	59.076.169	5955
Base monet. al 5/12	73.431.169	7402
Depósitos al 4/12		
Cuenta corriente	10.322.639	1041
Caja de ahorro	8.302.253	837
Plazos fijos	21.234.587	2141

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

ME JUEGO

JOAQUIN VILLANUEVA
Vicepresidente de la Cámara Argentina de Casas y Agencias de Cambio (CADECAC)

Con el Plan de Convertibilidad las casas de cambio perdieron gran parte del negocio de intermediación cambiaria, ¿qué es lo que hacen ahora?

—Las casas de cambio se desarrollaron en un contexto económico de alta inflación y su pico máximo lo alcanzaron con las dos hiper. Con los resultados actuales de la convertibilidad (devaluación cero, inflación baja y tasa de interés en línea con la internacional), la actividad cambiaria ha perdido vigencia. Este panorama desterró la necesidad de realizar arbitrajes dólar-tasa dólar, lo que impactó sensiblemente en la actividad de las casas de cambio. Además, los bancos empezaron a operar en la compraventa de dólares, capturando parte del mercado.

—¿Entonces las casas de cambio van en vía de extinción?

—Si la economía se ordena fiscalmente, la operatoria cambiaria pasará a ser privilegio de los turistas y de transacciones de comercio exterior. Las casas de cambio orientarán su actividad al mercado de capitales participando en la Bolsa.

—¿No tiene temor a un verano inestable en materia financiera?

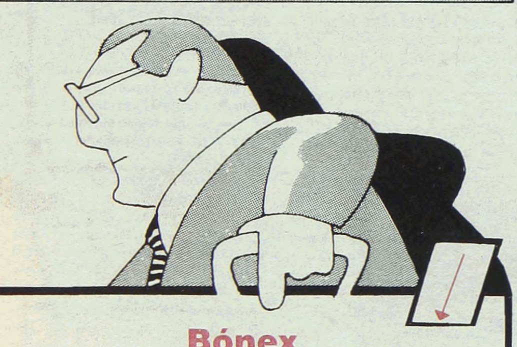
—No están dadas ninguna de las condiciones monetarias y cambiarias de los últimos tres veranos para que se produzca algún desequilibrio financiero. No hay posibilidad de realizar ningún tipo de arbitraje. Será un verano de absoluta tranquilidad.

—¿Se mantiene el dólar a 10.000 australes durante 1992?

—La curva descendente del superávit de la balanza comercial indicará cómo percibirán los agentes económcos el nivel del tipo de cambio. En un momento Cavallo señaló —luego se retractó— que mediante un sistema de crawling peg ajustará el dólar. Pero antes de llegar a este tipo de ajustes, los agentes económicos deberán estar convencidos sobre la perdurabilidad de la estabilidad para que la modificación del tipo de cambio no genere efectos traumáticos.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 25 por ciento en dólares; un 30 en títulos públicos; un 25 en depósitos en australes y un 20 por ciento en la Bolsa. Es difícil encontrar una inversión en estos momentos que prometa una renta tan interesante como las acciones telefónicas.



Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 29/11	Viernes 6/12	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	995.100	998.500	0,3	0,3	93,7
1984	910.000	894.000	-1,8	-1,8	119,2
1987	858.000	858.000	0,0	0,0	172,9
1989	773.000	770.500	-0,3	-0,3	159,9

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 29/11	Viernes 6/12	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	100,40	100,70	0,3	0,3	13,3
1984	91,70	90,10	-1,7	-1,7	24,8
1987	86,90	86,30	-0,7	-0,7	51,9
1989	78.00	77,70	-0,4	-0,4	46,7

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

El Banco Central intervino activamente en el mercado para regular la liquidez del sistema: otorgó suculentos pases y compró 98,5 millones de dólares. De esta manera colocó un techo a la tasa del call en el 18 por ciento anual (1,5 puntos mensuales). Los ahorristas consiguieron mejor tasa en colocaciones a 30 que a 7 días y, según la encuesta del BCRA (al 5/12), los depósitos a plazo fijo del sistema sumaban 2141 millones de dólares.

Acciones-Títulos

El recorrido de las acciones fue irregular durante la semana, terminando con un saldo positivo de 4,3 por ciento. Se destacaron las subas de Nobleza Piccardo y Bagley, con una mejora de 22,2 y 22,1 por ciento, respectivamente. El volumen negociado aumentó 15 por ciento respecto de la semana anterior, al transarse 136 millones de dólares. La paridad de los Bónex '89 cerró a 77,7 dólares, lo que significó una caída de 0,4 por ciento.

JAPON

Inversiones en la Argentina

SEMAFORO ROJO

La reciente visita de una importante delegación japonesa reavivó fantasías sobre potenciales inversiones niponas en la Argentina. Este abogado, docente universitario y asesor de diversas instituciones y empresas japonesas advierte acerca del irrealismo de esos pronósticos.

(Por Luis María López Del Carril) Siempre hemos mantenido el criterio de que la relación nipo-argentina adolece de una crónica anemia de conocimiento, en especial en la ruta de aquí hacia allá.

Quizás embelesados por nuestra tan estrecha relación con Estados Unidos volvemos a olvidarnos de nuestro deseado pero inalcanzable socio oriental. Para paliar nuestras frustraciones los argentinos hemos llegado a, literalmente, inventar inversiones japonesas inexistentes, algunas de ellas publicadas en primera plana de diarios serios y desmentidas en letra pequeña con posterioridad, y otras tan absurdas como que jamás se supo quién era el inversor.

Se habló de inversión en ferrocarriles y no las hubo, en SOMISA y se desmintió, en minería y no se concretaron, hasta en fábricas de automóviles, etc. Lo único concreto desde el punto de vista privado es una inversión de Mitsui en el área de pesca y una pequeña, aislada y peculiar inversión hotelera. Puede agregarse algún interés en áreas especulativo-financieras por parte de "securities" japonesas, incluyendo colocación de bonos. Esto último es un negocio internacional sustituto de los "bonos basura" americanos, que poco tiene que ver con la inversión de capitales y tecnología.

En una entrevista reciente el director de una "traiding" japonesa en Buenos Aires afirmaba que el "semáforo" todavía estaba en rojo en el área inversiones y que un paso a la luz amarilla o verde sería la inclusión de la Argentina en el Plan Brady. Diríamos que ello es una condición a lo mejor necesaria pero seguramente no suficiente. Hemos sostenido siempre que los países que lograron algo de Japón, como México por ejemplo, se preocuparon de averiguar qué pasaba en Japón al mismo tiempo que explicaban lo que pasaba en su propio país. Por ello nos proponemos hacer aquí un breve análisis de la coyuntura en Japón que nos ayudará en el pronóstico inmediato de la relación.

En Japón se ha producido un cambio (o reversión) político importante que nos ha pasado inadvertido.

El PLD (Partido Liberal Democrático) se apresta a seguir manejando los destinos de Japón, y podríamos decir que en su mejor momento, ya que una encuesta de opinión realizada en junio pasado reveló que el partido opositor socialista ha llegado al nivel más bajo de la historia en índice de popularidad: sólo un 17 por ciento de los votantes están dispuestos a apoyarlo.

Pero, además, el PLD ha vuelto a poner en el poder a sus viejas huestes.

Kaifu, el primer ministro renunciante, fue el primer hombre de "Showa" que llegó a tal cargo (los nacidos entre 1926 y 1989 pertenecen al período Showa, bajo el Imperio de Hirohito) y su actuación fue, se puede decir, bastante desafortunada ya que para la opinión pública cedió inadmisiblemente ante las presiones de Estados Unidos para la participación de Japón en la Guerra del Golfo.

El reemplazante de Kaifu es Miyazawa, un "Taisho hito", esto es un perteneciente a la vieja generación nacida antes de 1926. En pocas palabras, Japón regresa a sus viejos líderes que han sabido históricamente detener con solvencia los ímpetus norteamericanos. Hay algunas pautas que definen diferencias entre Japón y el nuevo orden internacional liderado por Estados Unidos.

La estructura socioeconómica japonesa es básicamente corporativa y solidaria, distanciada por ello del nuevo orden económico internacional. Ya en los años 70 Tom Wolfe, refiriéndose a las sociedades europea y americana denominó a tal década: "me decade": "la década del yo". En contraposición el profesor de la Universidad de Nueva York, Ryuzo Sato, denomina a la sociedad japonesa la "we society": "la sociedad del nosotros", donde los principios de cooperación, armonía y solidaridad son básicos.

Estos principios son ancestrales y culturales y provienen de organizaciones medievales que se asentaban sobre el principio de la mutua responsabilidad y ayuda a la supervivencia (gonin gumi; tonari gumi) y en instituciones agrarias que aún hoy se conservan (risshun).

Además, la Guerra del Golfo hizo que los japoneses requirieran de sus dirigentes una mayor distancia del líder de la misma.

Paradójicamente se cumplió ayer medio siglo del ataque japonés a Pearl Harbor y los japoneses revivieron los horrores de la guerra a través de la "guerra didáctica" del Golfo; como la llamara el columnista George F. Will. En esa guerra Estados Unidos intentó llevar su imagen bélica a la misma del triunfador de 1945, para borrar la afrenta de Vietnam. Japón vivió la Guerra del Golfo con el horror del recuerdo. Los periódicos japoneses evitaron emplear las palabras "aliados" ("rengo" en japonés) usada por los medios americanos y prefirieron usar el término "renmei" (unión o federación) para denominar a las fuerzas que enfrentaron a Irak. Japón vio la guerra desde el asiento del bombardeado y no desde el del bombardero.

Por otra parte, el acercamiento político último entre Corea del Norte y Japón abre para este último un nuevo centro de potencial inversión con virtual desplazamiento de otros más lejanos.

Por eso diríamos que sin perder las esperanzas y sin dejar de trabajar para lograr ese soñado acercamiento al primer mundo de los capitales y la tecnología que Japón representa, no hay que esperar pues demasiado en lo inmediato: el semáforo está rojo aún y no bastará con cambiar nuestra imagen sino que deberemos traducirla y presentarla adecuadamente, teniendo en cuenta los cambios y transformaciones sufridos por nuestra contraparte.

POR MARCELO ZLOTOGWIAZDA

ENFOQUE

Haciendo gala de fecundidad, la economía argentina generó tres sorpresas al hilo. El miércoles el INDEC reveló lo que Cavallo sabía de antemano pero mantuvo escondido para no amortiguar el impacto: la inflación para el consumidor fue en noviembre la mitad —0,4 por ciento— de lo que había vaticinado la mayoría, y los precios mayoristas cayeron un 0,8 por ciento. El jueves el ministro anticipó las grandes líneas de una reforma impositiva de mucha envergadura. Como si eso hubiese sido poco para una semana, el viernes se supo que nada menos que José Luis Machinea será el encargado de poner letra y música a las quejas de la Unión Industrial Argentina. Si a eso se le suma el viaje de medio gabinete económico a Estados Unidos, se tienen los ingredientes más importantes que condimentarán en los próximos meses la discusión sobre las tres problemáticas claves que enfrenta el Plan de Convertibilidad: atraso cambiario, deuda externa y situación fiscal.

En momentos en que los datos y la intuición de que la balanza comercial se encamina irremediablemente hacia el déficit ganan cada vez más adherentes, el record de baja inflación —y en particular la deflación mayorista— le vino a Cavallo como anillo al dedo para fortalecer lo que es su argumento de batalla en ese frente: la recuperación del tipo de cambio real debe darse por reducción de costos y no a través de devaluaciones.

El cuestionamiento de los economistas que alertan sobre la posibilidad de un saldo negativo en el intercambio (este suplemento adelantó que eso ya habría ocurrido en octubre, y parece que se repitió en noviembre) obedece a estrictas razones macroeconómicas: el déficit —sostienen— atentaría contra la capacidad de pagar la deuda externa y además ahuyentaría a los capitales extranjeros que, al ver la escasez de divisas de origen comercial, se resistirían a asumir el riesgo que implica traer las suyas.

Los empresarios fabriles también están preocupados por la tendencia del comercio exterior, pero las razones son estrictamente microeconómicas. La avalancha importadora ya ha arrasado algunos sectores casi por completo como juguetes, y está comenzando a pegar muy fuerte en otros como el textil. Los que exportan manufacturas tampoco están ajenos a las consecuencias del atraso cambiario.

En ese contexto si hasta ahora la UIA había mantenido una actitud cautelosa, la casi segura designación de José Luis Machinea al frente del Instituto de Estudios Económicos de esa entidad es síntoma clarísimo de un cambio. Y no sólo por su filiación radical, sino sobre todo debido a la visión que tiene del actual programa. Si en lugar de Machinea el elegido hubiese sido un Ricardo López Murphy o un Adolfo Sturzenegger, no habría habido demasiada repercusión.

Justamente el martes último, el ex presidente del Banco Central en época de Sourrouille expuso lo que está pensando durante un seminario en Punta Carrasco. Tres de los puntos que señaló bastan para imaginar por qué carriles andará la discusión entre la UIA y Cavallo.

- No descartó que en 1992 la balanza comercial cierre con un déficit de 1000 a 3000 millones de dólares.
- Se mostró escéptico sobre los alcances que puede tener esta política para reducir costos de producción.
- Opinó que con la actual estructura de precios relativos no cabe esperar demasiada inversión industrial.

Como es lógico, la película que dicen estar mirando los hombres de Cavallo es muy diferente. Además de la performance de los índices de inflación, anteponen el espectacular ritmo de la construcción (es notable la escasez de albañiles) a los avatares de los textiles, y el crecimiento de la importación de bienes de capital (112 por ciento en lo que va del año) a la caída del saldo comercial. También enfatizan el aumento en la inversión bruta fija (38 por ciento), la persistente suba en los depósitos en dólares, los síntomas de la aparición del crédito internacional y las mejoras en la recaudación.

Sin embargo, este último aspecto no deja de darles dolores de cabeza ya que es mucho mayor el camino que les queda por recorrer en materia de recaudación que la distancia que hay entre el punto de partida y el lugar donde están parados.

Hasta ahora se pensaba que el elemento central de la política tributaria iba a ser un feroz combate contra la evasión (diez días atrás hubo un procedimiento conjunto de la DGI y la Policía Federal en una firma importadora en la que los uniformados *apretaron* a empleados y empleadores a punta de pistola), pero el jueves se conoció que no termina ahí.

Dos días después que, tras anunciar la paulatina eliminación del impuesto al cheque, aseguró que no iba a haber más novedades en materia impositiva, Cavallo anunció el envío al Congreso de un nuevo paquete. El concepto básico es reemplazar el 16 por ciento de aporte patronal que hoy arrima 290 millones de dólares por mes por un nuevo impuesto del 18 por ciento al Excedente Primario de las Empresas (IEPE) (el valor agregado no salarial), centralizando los mecanismos de control de la DGI en la declaración del IVA.

Quienes el viernes comenzaron a hacer cálculos provisorios sobre los resultados de esa modificación no se animaban a dar un veredicto cierto. Lo único que se atrevían a decir es que se trata de una jugada muy arriesgada porque hay mucho que ganar pero también mucho que perder. Parece que Cavallo está haciendo caso al consejo de apostar fuerte cuando el objetivo es ambicioso.



CNAYS

Una de las mayores obsesiones de Cavallo es la privatización de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro (CNAyS). Apenas asumió el cargo de ministro de Economía anunció su venta, que luego tuvo que postergar por la resistencia que generó la medida. La semana pasada volvió a la carga con la ventaja de que ahora cuenta con un mayor margen de maniobra para imponer su deseo. El negocio no es poca cosa: la CNAyS lidera cómodamente el ranking asegurador al concentrar en el primer semestre del año el 11 por ciento del mercado. La producción global del sector sumó 1500 millones de dólares. El resto de las compañías tiene una porción mucho más pequeña del mercado, absorbiendo la que se ubica segunda en la tabla de posiciones (Sud América Vida) el 3,8 por ciento de la torta aseguradora. Para tener una idea del peso de la Caja en el mercado, las tres empresas que le siguen en el ranking (la mencionada Sud América, San Cristóbal —con 3,5 por ciento de la producción— y la Buenos Aires —con 3,4 por ciento—) no alcanzan en forma conjunta a igualar la presencia de la CNAyS en el sector.

VINOS

En los primeros nueve meses del año se exportaron productos vitivinícolas por 26,2 millones de dólares, destacándose los mostos concentrados con ventas al exterior por 24.031 toneladas (más de 15 millones de dólares). Según datos difundidos por el Instituto Nacional de Vitivinicultura, se exportaron vinos por un total de 155.922 hectolitros, lo que representó un ingreso de 11,2 millones de dólares. De ese total los vinos finos participaron con 48.778 hectolitros (7 millones de dólares) y los comunes con 99.951 (3,3 millones). La principal plaza que recibió vino a granel fue Japón y embotellado Estados Unidos.

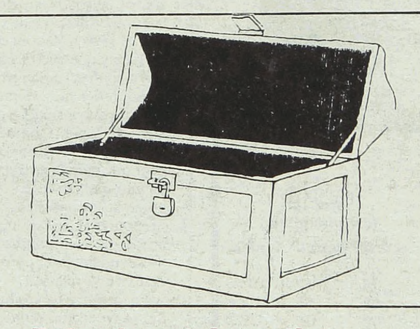
DE LONGHI

La empresa italiana dedicada a la fabricación de electrodomésticos se instalará en el país el próximo año, estimando una facturación inicial de 6 millones de dólares. En la actualidad, De Longhi opera en el mercado local importando productos (hornos a microondas con grill, freidoras con sistemas rotativos y aspiradoras-barredoras de alfombras). La estrategia de los italianos reside en integrar paulatinamente su produción industrial en ambos países, apostando a un incremento en el volumen de negocios mediante la utilización de líneas de créditos acordadas en el acuerdo económico entre la Argentina e Italia.

BANCOS

Durante el periodo 1980/agosto 1991 el sistema financiero experimentó profundos cambios en su estructura. De acuerdo con el trabajo elaborado por ABRA Express (publicación editada por la cámara que agrupa a los bancos extranjeros), en los últimos diez años desaparecieron 46 bancos del mercado y 205 entidades financieras no bancarias. Por otra parte, aumentaron las sucursales (353), en especial la de los bancos privados (291 agencias) y el resto correspondió a entidades oficiales.

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

Llega Santa Claus

Santa Claus. n.p. ingl. Corrup. del neerl. Sinterklaas, abrev. de Sint Nikolaas (Por San Nicolás el Grande o Taumaturgo).

A fines de los '70 aumentó la tasa de interés internacional por las políticas monetaristas de las grandes potencias, lo que elevó la deuda externa del Tercer Mundo. La crisis de la deuda (1982) puso en riesgo a los 9 mayores bancos de EE.UU. El Plan Baker (PB) de 1985 buscó reducir las salidas netas de los países deudores y estimular su crecimiento. El resultado no pudo ser peor: en los '80 bajó el PBI real per cápita en toda América latina. En 1988-89 se decía que la deuda era impagable y se esperaban gobiernos "populistas" en la Argentina y Brasil. La fórmula justicialista era "moratoria y quita". Nicholas F. Brady, el 10/3/1989, anunció su plan, similar al PB en cuanto al tratamiento caso por caso, y las reformas económicas supervisadas por el FMI y el BM, pero con *quitas*, que serían garantizadas por sumas aportadas por el FMI, el BM y Japón. El 23/7/1989 México firmó el Plan Brady, canjeando su deuda de 70.000 millones de dólares por un bono a 30 años, 35 por ciento de quita y garantía de un bono del tesoro de EE.UU. por 7000 millones, integrado con aportes del FMI, el BM, Japón y 1300 millones de reservas internacionales de México.

¿Cuál es la capacidad de pago? Sea D el endeudamiento externo menos las salidas de capital. Es $D = M - X + I$, donde M: importaciones; X: exportaciones; I: pagos de intereses. La formulación dinámica de D muestra que la deuda futura depende *positivamente* de cuál sea la deuda hoy y del exceso de la tasa de interés sobre la tasa de crecimiento; y *negativamente* del saldo comercial del balance de pagos. ¿Está la Argentina en condiciones de crecer a altas tasas, cuando el jacarandoso Camdessus aconsejó más ajuste y menos crecimiento? ¿Pueden aumentar las exportaciones con un tipo de cambio atrasado? ¿Podrá obtenerse una gran quita y una tasa de interés baja? Contestar *NO* equivale a predecir un crecimiento exponencial de la deuda externa.

Se recuerda a San Nicolás —santo de los regalos y patrón de los mercaderes— por haber obsequiado bolsitas de oro a tres niñas pobres que no tenían para su dote. El Fondo de Facilidades Extendidas —casualmente, tres bolsitas de oro— opera igual: suma que nunca veremos, que actuará como garantía del Brady. Faltan el BM y Japón, pero todos piden algo: el FMI supervisar más, Japón acaso, el mercado automotor local. ¿Pedirán también, como a México, las reservas del Banco Central? El Plan Brady ayuda en una relación carnal como la buscada, pero sería deseable una discusión pública sobre las variables involucradas, que añadiese certidumbre, y saber a qué atenernos antes que ser cogidos por sorpresa.

Delenda est Argentina

En el 202 a.C. ante Roma caía Cartago. Se le impuso un tratado ruinoso: ceder flota y posesiones, pagar 10.000 talentos en 50 años. Nacían las reparaciones. Dinero, territorios, bienes: tributos del vencido en las guerras. La franco-prusiana (1871) obligó a Francia a pagar 5000 millones de francos-oro. El alzamiento boxer (1900) obligó a China a pagar 450 millones de taels, admitir una base militar y abrir puertos comerciales. La Primera Guerra Mundial impuso a Alemania (1919) ceder 15 por ciento de su territorio, renunciar a colonias, indemnizar civiles, ceder minas, la flota mercante, maquinarias, productos químicos, ganado. Su deuda fijóse (1920) en unas 36 veces el monto de las reparaciones de 1871.

Las reparaciones originaron las transferencias, estudiadas por Keynes (1929): el país deudor ha de transferir parte de su consumo y nivel de vida al acreedor; si éste incrementase su demanda de bienes en la misma cuantía y composición en que se priva el deudor, no existiría problema. Si no es así, la exportación adicional del deudor se logrará reasignando recursos productivos hacia actividades con demanda externa y operación eficiente. Para exportar y dar ganancia, las empresas del deudor deberán incrementar su eficiencia más que las similares extranjeras, o bajar el costo laboral. ¿Cómo reducir el valor oro del salario? Podría devaluarse el tipo de cambio, o achicar la actividad interna, crear desempleo, y cuando haya muchos millones sin trabajo, imponer una reducción salarial. Así, según Keynes, el problema de las transferencias consiste en reducir el valor oro de los factores lo bastante como para incrementar las exportaciones hasta determinado agregado total; el problema fiscal consiste en extraer, de los ya castigados bolsillos de la población, en forma de impuestos, las sumas de dinero requeridas. El problema fiscal depende de la riqueza y prosperidad internas. El problema de las transferencias depende de la competitividad de las industrias del país deudor en el mercado internacional.

La magnitud de la deuda externa, la dificultad de pagar más intereses y la mayor exigencia de un Plan Brady, recuerdan aquella experiencia. "El tema fue muy bien estudiado por Keynes, que demostró que la economía alemana no podía producir excedentes de esa magnitud. No le hicieron caso y pasó lo que pasó. Aquí puede repetirse la situación" (Prebisch). Sin entrar en qué habremos hecho para merecer esto, recordemos que nunca las reparaciones contemplaron la capacidad de pago del deudor, sino que buscaron su castigo o sumisión. Las palabras de Catón en el Senado romano fueron elocuentes: *Delenda est Carthago* (Se ha de destruir Cartago). Como en el 202, en el 2000 también puede repetirse, aunque no lo viviremos como eruditos que leen el pasado, sino como víctimas de nuestro error.